



2019 年 4 月 29 日 星期一

## 铜周报

联系人 徐舟  
电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 视点及策略摘要

| 品种 | 观点                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 中期展望  |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 铜  | <p>上周美股继续上涨，道指创出年内新高，纳指更是创出了历史新高；原油方面，受伊朗制裁扩大影响，原油价格冲高回落，结束此前连续七周上涨；美元方面，上周美元同样上涨，再次站上 98 之上，创出了近 2 年来的新高。美国经济数据继续利好，1 季度 GDP 年化季环比初值 3.2%，大幅超过市场预期，美债收益率持续走高，美元上行，美股上行。</p> <p>上周国内铜价震荡回落为主，延续了上周以来的弱势表现，已经跌破了 49000 元/吨的支撑位置，处于各类均线之下，短期回落压力依然较大。上周铜价下跌的主要原因是国内消费表现太差，现货升水持续回落，从平水跌落至贴水 70 元/吨，并且下游逢低买盘有限，信心较差，对于后市依然悲观。而铜期货结构整体相差无几，没法吸引套利盘介入，未来依然让人担忧。此外，本周伦铜库存再度大增，周四周五连续两天增加，合计近万吨，也对铜价形成较大压力。同时，宏观方面，美元上行，突破此前震荡区间，对于大宗商品价格也是不利因素。基于以上因素，我们对于铜价的乐观程度出现下调，对于后市铜价观点转为偏震荡为主。在二季度国内铜冶炼厂集中检修的背景之下，我们认为铜价也不存在大幅下跌的基础，因此对于铜价观点转为震荡为主。预计本周铜价在 48200-49300 元/吨之间运行。</p> | 中长期偏空 |
|    | 操作建议：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |       |
|    | 风险因素：                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |       |
|    | 震荡观望                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |       |
|    | 宏观系统性风险                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |       |

## 一、交易数据

上周市场重要数据

| 合约     | 4/19   | 4/26   | 涨跌     | 单位   |
|--------|--------|--------|--------|------|
| SHFE 铜 | 49530  | 48970  | -560   | 元/吨  |
| LME 铜  | 6465   | 6405   | -61    | 美元/吨 |
| 沪伦比值   | 7.66   | 7.65   | -0.01  |      |
| 上海库存   | 236734 | 219679 | -17055 | 吨    |
| LME 库存 | 189225 | 195900 | +6675  | 吨    |
| 保税库存   | 61.3   | 59.2   | -2.1   | 万吨   |
| 现货升水   | 100    | 50     | -50    | 元/吨  |
| 精废价差   | 300    | -60    | -360   | 元/吨  |

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

## 二、行情评述

### 铜：

上周铜价震荡回落，在上周未能突破 5 万关口之后，连续回落，创下近一个月来新低，最终沪铜 1906 合约收于 48970 元/吨，跌幅 1.13%；伦铜则收于 6401 美元/吨，跌幅 0.98%。总体来看，沪铜依然处于去年下半年来的宽幅震荡区间，但是此前在区间高位迟迟未能突破，转而回落，目前已经失守所有均线之下，处在震荡区间的中间位置，不排除短期进一步回落可能。

现货方面：上周尽管面临长单交付，但实际市场成交却相当清淡，市场逢低拿货的积极性也未出现好转，持货商在看跌情绪下大幅提高出货换现意愿，周初现货报价平水-升水 110 元/吨，很快出现期现共跌持货商竞相降价求成交的态势，周末时已降至贴水 70 元/吨-升水 50 元/吨，下游消费疲弱难提，市场凸显供大于求特征。

库存：上周 LME 铜库存增加 0.67 万吨，COMEX 库存减少 0.16 万吨，SHFE 库存减少 1.71 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 44.69 万吨，较上周减少 1.29 万吨；较去年同期减少 36.44 万吨。其中伦铜库存本周再度大增，但和此前几次短期暴增相比，数量少很多。

宏观方面：上周在美国良好经济数据刺激下，美股继续上涨，道指创出年内新高，纳指更是创出了历史新高；原油方面，受伊朗制裁扩大影响，原油价格冲高回落，结束此前连续七周上涨；美元方面，上周美元同样上涨，再次站上 98 之上，创出了近 2 年来的新高。美国经济数据继续利好，1 季度 GDP 年化季环比初值 3.2%，创 2018 年三季度以来新高，大幅超过市场预期，美债收益率持续走高，美元上行，美股上行。

上周国内铜价震荡回落为主，延续了上周以来的弱势表现，已经跌破了 49000 元/吨的支撑位置，处于各类均线之下，短期回落压力依然较大。上周铜价下跌的主要原因是国内消费表现太差，现货升水持续回落，从平水跌落至贴水 70 元/吨，并且下游逢低买盘有限，信心较差，对于后市依然悲观。而铜期货结构整体相差无几，没法吸引套利盘介入，未来依然让人担忧。此外，本周伦铜库存再度大增，周四周五连续两天增加，合计近万吨，也对铜价形成较大压力。同时，宏观方面，美元上行，突破此前震荡区间，对于大宗商品价格也是不利因素。基于以上因素，我们对于铜价的乐观程度出现下调，对于后市铜价观点转为偏震荡为主。在二季度国内铜冶炼厂集中检修的背景之下，我们认为铜价也不存在大幅下跌的基础，因此对于铜价观点转为震荡为主。预计本周铜价在 48200-49300 元/吨之间运行。

### 三、行业要闻

1. 印度出口联合会(EEPC)周三称，预计印度 2018/19 年度（2018 年 4 月至 2019 年 3 月）铜出口额料大幅下滑 70%，主要是受 Vedanta 公司旗下一座铜冶炼厂关闭产能影响。EEPC 公布的数据显示，2018/19 年度印度包括阴极铜在内的铜和铜材出口额为 10.7 亿美元。印度 Tamil Nadu 邦地方政府在 2018 年 5 月责令该铜冶炼厂关闭产能，因当地示威者抗议其造成污染，导致警方与示威民众的暴力冲突导致警方击毙了 13 位示威者。该铜冶炼厂为印度第二大铜冶炼厂。EEPC 的主席 Suranjan Gupta 称，该铜厂的产出占印度总产量的 40%。印度 2018/19 年度对中国的铜出口额也较上年大幅下滑逾 80%。中国是印度最大的铜出口目的地。印度目前的铜冶炼产能为 100 万吨/吨，而该铜冶炼厂的产能为逾 40 万吨/年。

2. 智利安托法加斯塔(Antofagasta)公司周三公布一季度金属及贵金属产量报告。该公司表示，今年一季度铜产量为 188,600 吨，较上年同期的 153,800 吨增长 22.6%，受矿石品位更好以及旗下 Centinela 矿产量增加提振。一季度黄金产量为 62,200 盎司，同比增长 92.6%。今年第一季度钼产量同比增加 12.9%。该公司称，一季度净现金成本为 1.24 美元/磅，较 2018 年全年低 5 美分/磅，且低于今年 1.30 美元/磅的指导目标。安托法加斯塔公司维持全年生产目标不变，铜产量将在 75-79 万吨之间。

3. 国际铜业研究小组(ICSG)在最新的月报中称，1 月全球精炼铜市场供应短缺 8,000 吨，去年 12 月为供应过剩 11,000 吨。上年同期精炼铜市场供应短缺 1000 吨。1 月，全球精炼铜产量为 205 万吨，消费量为 206 万吨。中国保税仓库铜库存过剩 11000 吨，去年 12 月为过剩 24000 吨。

4. 波兰铜业集团(KGHM)周二表示，今年一季度可交付的铜产量为 17.28 万吨，高于上年同期的 14.29 万吨。一季度铜销售为 16.74 万吨，亦高于上年同期的 13.24 万吨。该公司称，3 月可交付铜产量为 6.03 万吨，上年同期为 4.88 万吨，铜销售为 6.39 万吨，去年同期为 5.24 万吨。KGHM 表示，3 月白银产量达到 128.7 吨，较上年同期增长 51%。2 月白

银销售为 122 万吨，同比增加 93%。

5. 中国海关总署周二公布的数据显示，中国 3 月废金属进口自上个月低位反弹 56.25%，至 25 万吨。2 月废金属进口仅为 16 万吨，为 2014 年 6 月以来最低月度水平，尽管环比跳升，3 月数据仍然是同期以来第二低。废铜进口环比增长 66.7%，但 10 万吨的总进口量同样是 2014 年 6 月以来第二低月度水平。中国将从 7 月 1 日起限制高等级废金属的进口，此前国内已从今年初限制低等级原材料的进口，这也是禁入“洋垃圾”举措的一部分。海关数据并显示，中国 3 月氧化铝进口较 2 月的 5 万吨减少 40%，至 3 万吨。

6. 全球市场研究报告机构 Market Study Report 日前发布报告称，2019-2024 年全球配电电缆市场年复合增长率约为 7.5%。报告中认为，到 2024 年，全球配电电缆市场需求将从 2019 年的 907 亿美元增至 1300 亿美元。过去几年，全球配电电缆市场发展迅速，平均年增率达到 9.85%。以 2017 年为例，全球配电电缆收入（已披露的）接近 747 亿美元。配电电缆广泛用于陆地、地下和水下。2017 年，陆地依然是最大的应用市场，市场份额约为 42.36%。从区域来看，亚太地区将成为预测期内最大的区域市场，受到中国、印度和东南亚电力基础设施和人口增长的推动，该地区的配电电缆市场将保持稳定增长的态势。再加之可再生能源的进一步扩张，“最后一公里”的解决方案也将继续推动配电电缆需求的增长。从供应商来看，普睿斯曼、耐克森、住友电工、古河电缆、南线电缆、LS 电缆、藤仓电缆、莱尼电缆将成为全球领先的配电电缆制造商，但它们也将面对区域主要供应商的激烈竞争，包括中国的远东电缆、亨通电缆、宝胜电缆，印度的 Finolex、KEI Industries，中东的杜拜电缆等。

#### 四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

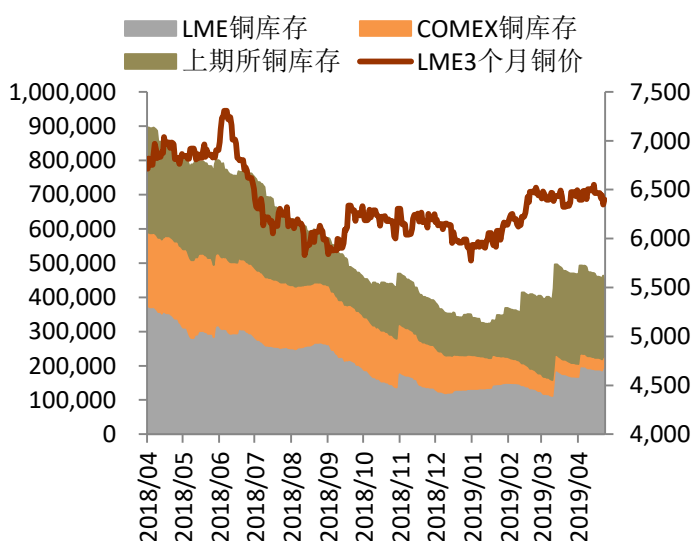
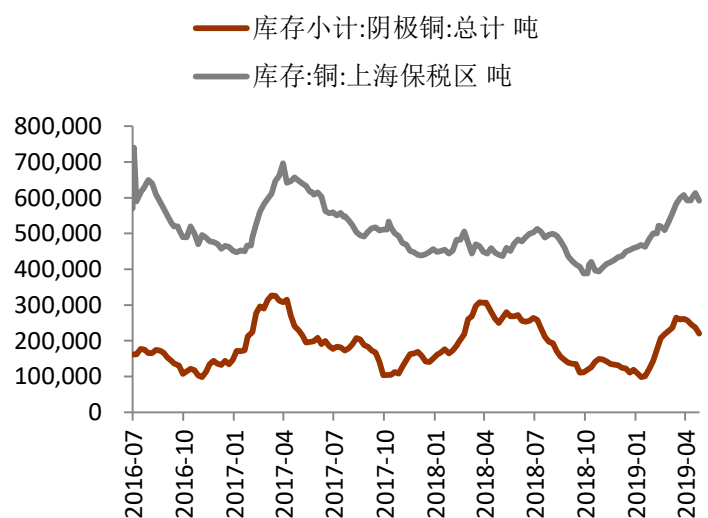


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单占比

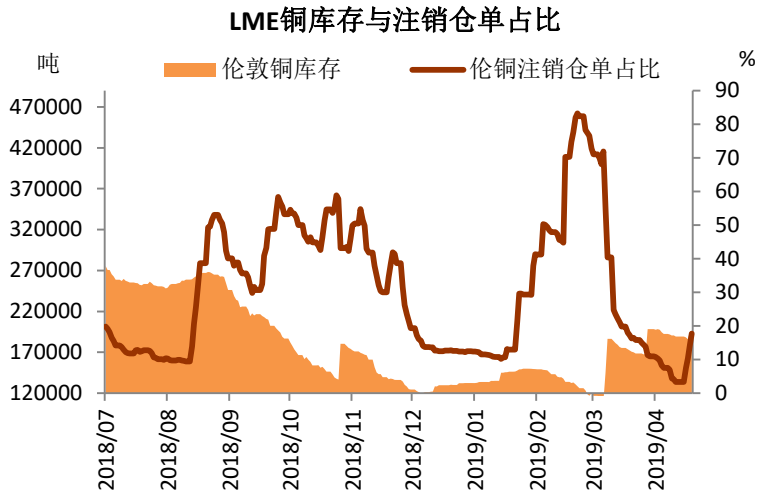
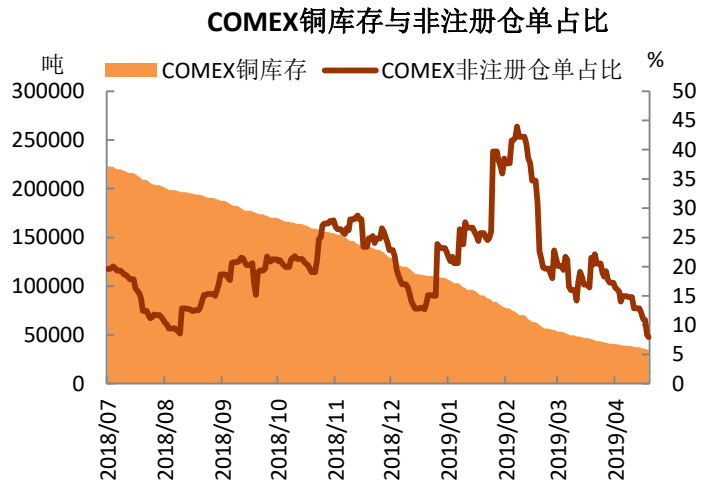


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

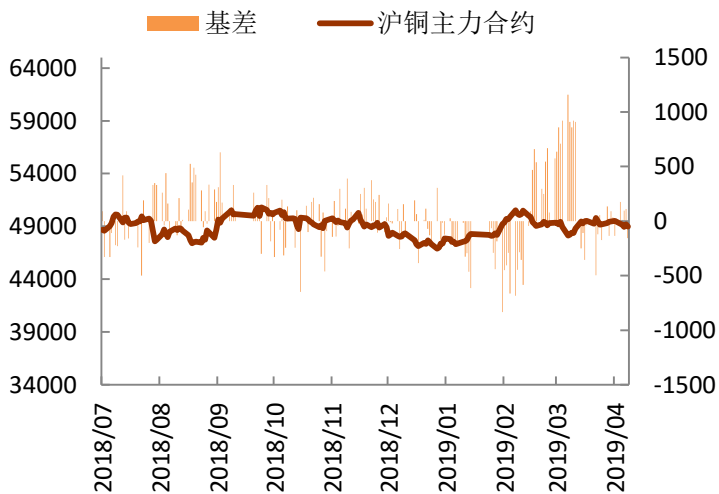


图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

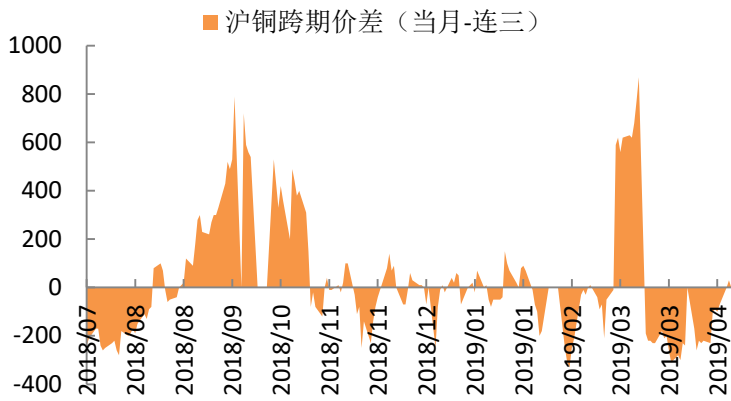
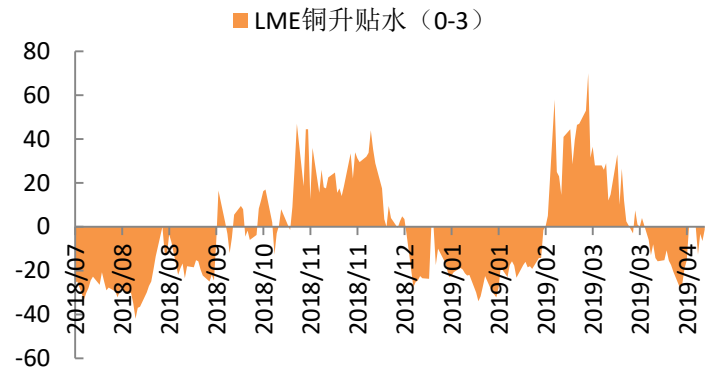


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

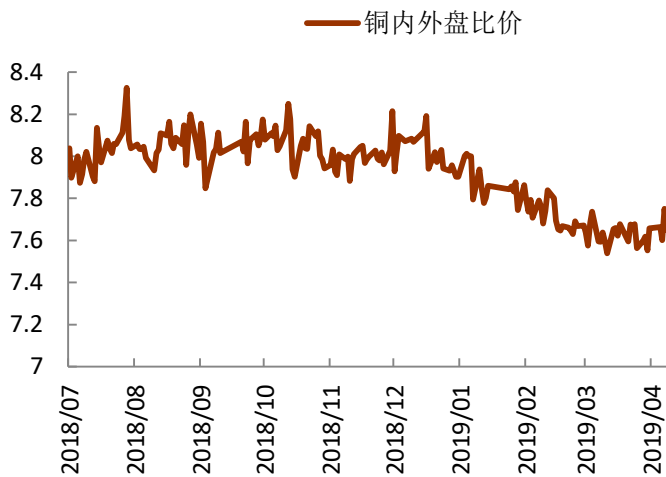
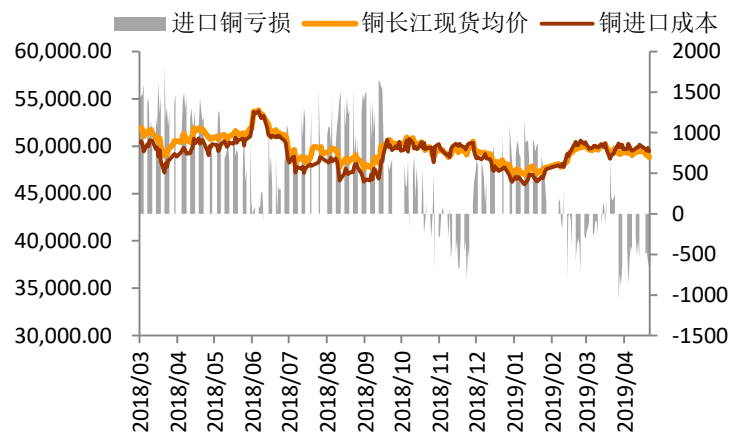
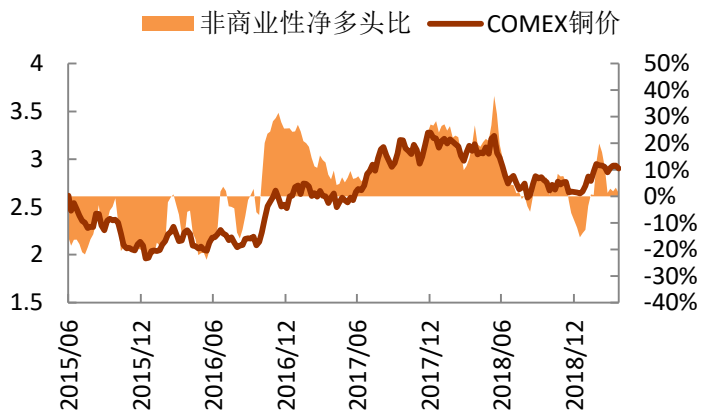


图 10 铜进口盈亏走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号  
1803、2104B 室  
电话：021-68400688

### 深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河  
世纪大厦 A 栋 2908 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦  
2506B  
电话：0411-84803386



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。